

STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KINERJA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA
(PENDEKATAN AGENCY THEORY)

SKRIPSI



Diajukan oleh :

FRISKA PUTRI TRESTIANI

0912010030/FE/EM

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2013

SKRIPSI
STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KINERJA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA
(PENDEKATAN AGENCY THEORY)

Disusun Oleh :

FRISKA PUTRI TRESTIANI
0912010030/FE/EM

telah dipertahankan dihadapan
dan diterima oleh Tim Penguji Skripsi
Progdi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
Pada tanggal, 03 Mei 2013

Pembimbing :
Pembimbing Utama

Tim Penguji :
Ketua

Dr. Muhadjir Anwar, MM

Dra. Ec. Suhartuti, MM
Sekretaris

Dr. Muhadjir Anwar, MM
Anggota

Dra. Ec. Nuruni Ika K.W.,MM

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”
Jawa Timur

Dr. Dhani Ichsanudin Nur, MM
NIP. 196309241989031001

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT, akhirnya penyusun dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN”. penulisan skripsi ini sebagai salah satu syarat kelulusan program strata satu pada Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Untuk itu penyusun mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Ir. Teguh Soedarto,MP Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
2. Bapak Dr. Dhani Ichsanudin N, MM., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
3. Bapak Dr. Muhadjir Anwar, MM., Ketua Jurusan Manajemen Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, sekaligus sebagai Dosen Pembimbing yang telah mengarahkan dan meluangkan waktu guna membantu penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Dr. Eko Purwanto. M. Msi selaku Dosen Wali di Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
5. Seluruh Staf Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur yang telah memberikan ilmunya.
6. Kedua Orang tua Penyusun, Bapak Sutrisno dan Ibu Anik Trisusilowati yang selau memberikan doa, restu, dan dukungan baik secara moral maupun materil.

Serta adik penyusun Novan dharma Putra yang selalu memberikan dukungan hingga terselesaikannya skripsi ini.

7. Teman-teman fakultas ekonomi angkatan 2009, khususnya manajemen kelas A angkatan 09 atas bantuan dan kerjasamanya.

Akhirnya penyusun menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penysunan skripsi ini, oleh karena itu penyusun senantiasa mengharapkan kritik serta saran bagi perbaikan di masa yang akan datang. Besar harapan penulis, semoga skripsi ini memberikan manfaat bagi pembaca.

Surabaya, April 2013

Penyusun

Daftar Isi

Halaman persetujuan penysunan skripsi.....	i
Halaman persetujuan ujian lisan.....	ii
Kata pengantar.....	iii
Daftar isi.....	iv
Daftar Lampiran.....	ix
Abstraksi.....	x
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan masalah.....	8
1.3 Tujuan penelitian.....	9
1.4 Manfaat penelitian.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian terdahulu.....	10
2.2 Tinjauan teori.....	19
2.2.1 Teori Keagenan (Agency Theory).....	19
2.2.1.1 Agency Problem.....	21
2.2.1.2 Agency Cost.....	23
2.2.1.3 Agency, Moral Hazard, dan Adverse Selection.....	26
2.2.2 Corporate Governance.....	28
2.2.2.1 Prinsip dasar Corporate Governance.....	31
2.2.2.2 Faktor Corporate Governance dan pengaruhnya terhadap pengungkapan Corporate social Responsibility.....	33
2.2.3 Kinerja Perusahaan.....	35
2.2.3.1 Analisis Kinerja.....	37
2.2.3.2 Analisis Kinerja Perusahaan.....	41
2.2.4 Struktur Kepemilikan saham.....	56
2.2.4.1 Pengertian Struktur Kepemilikan Saham.....	56
2.2.4.2 Klasifikasi Struktur Kepemilikan.....	57
2.2.5 Ukuran Perusahaan.....	58

2.2.6 Rasio Hutang.....	58
2.3 Hubungan antar Variabel.....	62
2.3.1 Hubungan antara Kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan.....	62
2.3.2 Hubungan antara kepemilikan institusional dengan kinerja perusahaan.....	63
2.3.3 Hubungan antara ukuran perusahaan dengan kinerja perusahaan.....	64
2.3.4 Hubungan antara rasio hutang dengan kinerja perusahaan.....	66
2.4 Kerangka konseptual.....	66
2.5 Hipotesis.....	67
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Definisi operasional dan pengukuran variabel.....	68
3.1.1 Variabel Dependent.....	68
3.1.2 Variabel Independent.....	68
3.2 Teknik penentuan data.....	70
3.2.1 Populasi.....	70
3.2.2 Sampel.....	70
3.3 Teknik pengumpulan data.....	72
3.3.1 Jenis data.....	72
3.3.2 Sumber data.....	72
3.3.3 Pengumpulan data.....	72
3.4 Teknik Analisis dan Uji Hipotesis.....	73
3.4.1 Analisis Regresi Linier Berganda.....	73
3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	73
3.4.3 Uji hipotesis.....	75
BAB IV METODOLOGI PENELITIAN	
4.1. Deskripsi Objek Penelitian.....	78
4.2. Deskripsi Hasil Penelitian.....	79
4.2.1. Hasil Penelitian Struktur Kepemilikan Manajerial (X1).....	79
4.2.2. Hasil Penelitian Struktur Kepemilikan institusional (X2).....	81
4.2.3. Hasil Penelitian Ukuran Perusahaan (X3).....	82

4.2.4. Hasil Penelitian Rasio Hutang (X4).....	84
4.2.5. Hasil Penelitian Kinerja Perusahaan (Y).....	85
4.3. Analisis dan Uji Hipotesis.....	87
4.3.1. Analisis Regresi Linier Berganda.....	87
4.3.2. Uji Asumsi Klasik.....	88
4.3.2.1. Uji Normalitas.....	88
4.3.2.2. Uji Multikolinearitas.....	89
4.3.2.3. Uji Heterokedastisitas.....	90
4.3.2.4. Uji Autokorelasi.....	92
4.3.3. Uji Hipotesis.....	93
4.3.3.1. Uji Parsial (Uji T).....	93
4.3.3.2. Uji Kesesuaian model.....	95
4.3.3.3. Uji koefisien Determinasi (R^2).....	96
4.4. Pembahasan Hasil Penelitian.....	97
4.4.1 Pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.....	97
4.4.2 Pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.....	98
4.4.3 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan.....	99
4.4.4 Pengaruh rasio hutang terhadap kinerja perusahaan.....	99
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan.....	101
5.2. Saran.....	101
Daftar pustaka	

Daftar Lampiran

Lampiran 1 : Hasil Uji Data

Lampiran 2 : Laporan keuangan perusahaan sampel

STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KINERJA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA
(PENDEKATAN AGENCY THEORY)

Oleh :
Friska Putri Trestiani
0912010030/FE/EM

Adanya perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan menyebabkan timbulnya agency konflik. Agency konflik yang terjadi dalam perusahaan menyebabkan perusahaan harus menerapkan sistem agency theory agar perusahaannya dapat berjalan dengan lancar. Atas dasar pemikiran tersebut penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris dari pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan rasio hutang terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari kumpulan laporan keuangan perusahaan manufaktur dalam Indonesian Capital Market Directory dan juga dari website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id. Untuk memenuhi tujuan penelitian, hipotesis pada penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisa regresi linier berganda.

Dari hasil uji dapat disimpulkan bahwa : (1) tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan. (2) terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional dengan kinerja perusahaan. (3) terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dengan kinerja perusahaan. (4) terdapat pengaruh antara rasio hutang dengan kinerja perusahaan.

Keywords: Agency Theory, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, rasio hutang, kinerja perusahaan.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi seperti saat ini persaingan dalam dunia usaha semakin ketat dan perkembangan perekonomian yang didukung oleh peningkatan komunikasi, persaingan tersebut terjadi di semua bidang usaha. Lingkungan usaha yang semakin kompetitif merupakan tantangan bagi setiap perusahaan untuk memenangkan persaingan tersebut, cara yang paling mudah adalah meningkatkan sumber daya yang dimiliki dan menerapkan perbaikan secara terus menerus guna meningkatkan kinerja perusahaan.

Indonesia termasuk salah satu negara berkembang di dunia, hal ini terbukti dengan adanya pembangunan di segala bidang termasuk pembangunan sektor ekonomi. Perekonomian di Indonesia yang semakin membaik menyebabkan timbulnya gairah bagi para pengusaha untuk mengelola perusahaannya di Indonesia. Salah satu pengelolaan yang harus diperhatikan adalah masalah keuangan yang penting bagi kelangsungan hidup perusahaan, keuangan suatu perusahaan berkaitan dengan sumber dana dan penggunaannya, semakin efisien penggunaan dan pengelolaan dana berarti semakin baik bagi perusahaan.

Pertama kali perusahaan berdiri dalam bentuk perusahaan perseroan dimana pemilik dan pengelola dipegang oleh orang yang sama. Pemegang saham dalam realitanya adalah mengendalikan sendiri usaha yang dimilikinya, tetapi ada juga yang mempercayakannya kepada agent. Agent disini ditugaskan untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan kesepakatan yang telah dibuat dengan para

pemegang saham, selain itu tugas Agen disini adalah menjalankan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Telah sering ditemukan bahwa manajer-manajer dalam sebuah perusahaan mungkin membuat keputusan yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dengan kata lain berusaha untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan. namun dalam kenyataannya manajemen belum tentu berlaku seperti yang diharapkan pemilik perusahaan karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi. Pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer ,karena hal tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga akan menurunkan keuntungan yang diterima. Manajer cenderung menginvestasikan kembali sebagian besar keuntungan yang diperoleh agar perusahaan terus mengalami pertumbuhan yang lebih tinggi.

Semakin banyak keuntungan yang diinvestasikan kembali (reinvestment), maka akan tersisa sedikit keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden. Manajer selaku penerima amanah dari pemilik perusahaan seharusnya menentukan kebijakan yang dapat meningkatkan nilai kepentingan pemegang saham, yaitu memaksimalkan harga saham perusahaan (Bringham&Huoston,2001:16 ; dalam Sri dan Pancawati,2011). Konflik muncul ketika manajer bertindak atas namanya,mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada mnajer. Prinsipal merasa khawatir agen melakukan tindakan yang tidak disukai oleh prinsipal seperti memanfaatkan fasilitas perusahaan secara berlebihan atau membuat keputusan yang lebih beresiko. Hal

ini sangat bertolak belakang dengan keinginan pemegang saham yang senantiasa menghendaki mendapatkan deviden yang tinggi. Konflik ini sering disebut agency problem (masalah keagenan).

Menurut teori keagenan Jensen & Meckling (1976) dalam Stefen dan Lina (2011) dinyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengolahan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik kepentingan karena merupakan konsekuensi dari pemisahan fungsi tersebut. Wahidahwati (2002) dalam Stefen dan Lina (2011) menyebutkan bahwa manajer yang diangkat oleh pemegang saham haruslah bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, tetapi ternyata terdapat perbedaan kepentingan dan asimetri informasi diantara kedua belah pihak yang menyebabkan terjadinya konflik keagenan. Jensen dan Meckling (1976) dalam Stefen dan Lina (2011) juga menyatakan bahwa agency problem akan terjadi bila proporsi kepemilikan saham manajerial atas saham perusahaan kurang dari 100%. Kondisi tersebut membuat keputusan-keputusan yang diambil manajer cenderung berindak melindungi dan memenuhi kebutuhan mereka terlebih dahulu daripada memenuhi kepentingan pemilik seperti melakukan ekspansi untuk meningkatkan status dan gaji sehingga sudah tidak lagi berdasarkan pada tujuan perusahaan (memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham).

Keadaan tersebut menyebabkan perlunya ada suatu sistem mekanisme pengawasan yang pada akhirnya menimbulkan biaya yang disebut sebagai agency cost. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Steen dan Lina (2011), agency cost adalah biaya yang meliputi semua biaya untuk monitoring tindakan manajer

(monitoring cost), biaya ikatan (bonding cost), dan biaya sisa (residual cost). Untuk mengatasi masalah agency cost yang terjadi dalam suatu kinerja perusahaan biasanya perusahaan menggunakan kebijakan corporate governance.

Dalam praktiknya, semua perusahaan mempunyai kebijakan mengenai corporate governance. Banyak yang telah mempercayai bahwa kinerja perusahaan baik didasarkan dari praktek manajemen yang baik pula secara terus menerus. Corporate governance dianggap sebagai suatu sistem yang digunakan untuk mengelola dan menjalankan perusahaan bisnis. Corporate governance merupakan suatu cara untuk menjamin bahwa manajemen bertindak yang terbaik untuk kepentingan pemangku kepentingan (Meizaroh dan Jurica). Pelaksanaan good corporate governance menuntut adanya perlindungan yang kuat terhadap hak-hak pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas. Prinsip-prinsip atau pedoman pelaksanaan corporate governance menunjukkan adanya perlindungan tersebut. Penerapan prinsip tersebut secara konsisten dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan (Beasley et al., 1996 dalam Meizaroh dan Jurica).

Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini merupakan barometer aktivitas pasar modal di Indonesia, karena memiliki frekuensi perdagangan dan variasi harga saham yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan Bursa Efek Surabaya. Perusahaan-perusahaan yang listing di BEI pada umumnya merupakan perusahaan yang telah memiliki struktur organisasi terpisah antara pemilik dan pengelolanya. Pemilik terdiri dari pemegang saham dan stakeholder, sedangkan pihak pengelolanya terdiri dari pihak manajemen yang ditunjuk oleh pemilik untuk

menjalankan aktifitas perusahaan. Pengelolaan perusahaan di Indonesia yang listing di BEI dinilai belum efektif, hal tersebut dinyatakan oleh Kurniawan & Indriartoro (2000), dalam Zaenal arifin (2006) bahwa penyebabnya adalah struktur kepemilikan saham yang didominasi oleh keluarga, sehingga tidak ada pemisahan yang jelas antara kepemilikan dan pengaturan perusahaan, yang menyebabkan manajemen perusahaan cenderung hanya berpihak pada satu pemilik saja.

Diantara berbagai macam sektor perusahaan yang listing di BEI, perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor perusahaan yang diharapkan mempunyai prospek cerah dimasa yang akan datang karena semakin pesatnya pertumbuhan penduduk dan perkembangan ekonomi di negara Indonesia yang menjadikan sektor perusahaan manufaktur sebagai lahan paling strategis untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dalam berinvestasi. Berdasarkan Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2011, sektor perusahaan manufaktur merupakan jumlah emiten terbesar dibandingkan dengan jumlah emiten perusahaan jasa yang listing di BEI yaitu sebesar 148 perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki pengaruh signifikan dalam dinamika perdagangan BEI.

Secara sederhana dapat dikatakan bahwa sulit untuk mengukur kinerja perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia. Data ketidakstabilan (fluktuasi) perusahaan manufaktur di Indonesia dapat diketahui dari Annual Report (2011) (Indonesia Stock Exchange) yang menunjukkan bahwa terdapat ketidakstabilan kinerja perusahaan dilihat dari beberapa faktor :

Tabel 1
Kinerja Perusahaan Manufaktur di Indonesia
Periode 2009-2011

Kinerja perusahaan	2009	2010	2011
Return On Asset (%)	12.11	10.07	8.18
Return On Equity (%)	27.06	22.10	15.59

Sumber : www.idx.co.id (Laporan Tahunan 2011)

Dari data diatas dapat diketahui bahwa kinerja perusahaan manufaktur di Indonesia mengalami fluktuasi yang cenderung menurun dari tahun ke tahun, khususnya tiga tahun terakhir, yaitu tahun 2009,2010,2011. Adapun beberapa faktor yang diperlukan untuk menganalisa kinerja perusahaan pada umumnya menggunakan rasio keuangan yang mencakup perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama dan mengevaluasi kecenderungan posisi keuangan sepanjang waktu.

Dalam perusahaan peran kepemilikan dan operasional dipisahkan. Meskipun pemegang saham mereka merupakan pemilik legal perusahaan, tetapi mereka tidak punya kontrol atas kegiatan operasionalnya. Untuk itu disini peneliti mencoba mencari hubungan antara struktur kepemilikan perusahaan dengan kinerja perusahaan yang dimana struktur kepemilikan disini dibagi menjadi dua bagian yaitu struktur kepemilikan manajerial dan struktur kepemilikan institusional.

Para investor biasanya selain melihat dari segi fundamental yaitu menganalisa laporan keuangannya,para investor biasanya juga melihat dari besar

kecilnya perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan biasanya kinerja perusahaannya juga makin baik. Untuk itu disini penulis ingin mencari hubungan antara ukuran perusahaan dengan kinerja perusahaan.

Hutang merupakan salah satu kebijakan perusahaan dalam menjalankan aktifitas perusahaannya. Penggunaan utang akan menurunkan beban pajak sejumlah bunga, disisi lain penggunaan hutang juga akan menurunkan biaya modal saham. Namun demikian penggunaan hutang yang berlebihan akan meningkatkan resiko gagal bayar akibat tingginya beban bunga dan pokok hutang yang harus dibayar oleh perusahaan. Untuk itu Hutang merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi baik buruknya suatu kinerja perusahaan. Semakin besar hutang, maka perusahaan harus mencadangkan lebih banyak kas untuk membayar bunga dari hutang tersebut dan juga untuk mengangsur pokok hutang (Arifin, 2005).

Meningkatnya hutang ini juga akan menyebabkan masalah agency pada hutang. Konflik agency pada hutang terjadi antara pemberi hutang (bondholder) dengan pemegang saham atau manajer. Ketika porsi hutang dalam struktur modal meningkat maka resiko financial yang ditanggung bondholder akan meningkat sementara pemegang saham dan manajer tetap menjadi pengendali keputusan investasi dan operasi perusahaan. Kondisi ini membuka peluang bagi manajer untuk memanfaatkan kekayaan bondholder untuk kepentingan mereka (manajer) dan pemegang saham.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
2. Apakah Struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
4. Apakah rasio hutang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini berdasarkan dari latar belakang dan permasalahan yang dikemukakan di atas adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan di Indonesia
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan di Indonesia
3. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan di Indonesia
4. Untuk mengetahui pengaruh rasio hutang terhadap kinerja perusahaan di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Untuk memberikan bukti empiris ada atau tidaknya pengaruh antara peningkatan kepemilikan manajerial, pembentukan kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan rasio hutang dalam suatu perusahaan dengan kinerja perusahaan tersebut.
2. Bagi lembaga-lembaga yang terkait dengan pasar modal, penelitian ini diharapkan mendorong pihak perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerjanya sehingga tercipta pasar modal yang efisien.
3. Bagi peneliti lain, diharapkan dapat memberikan masukan dalam melakukan penelitian selanjutnya yang sejenis.